

Supervisores financieros y deberes de protección de los intereses de los inversores. Riesgos asumidos, consentimiento y conflicto de deberes¹

Alfredo Muñoz García

Profesor de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.—II. LA AUSENCIA DE IMPUTACIÓN DEL RESULTADO LESIVO A LOS SUPERVISORES EN LA JURISPRUDENCIA ESPAÑOLA.—III. LOS DEBERES DE PROTECCIÓN DE LOS SUPERVISORES Y LA POSICIÓN DE GARANTE FRENTE A FUENTES DE RIESGOS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS.—IV. LA RELEVANCIA DEL CONSENTIMIENTO DEL PERJUDICADO EN LA ASUNCIÓN DE LOS RIESGOS.—V. LA POSIBLE EXISTENCIA DE CONFLICTOS DE DEBERES Y LA JUSTIFICACIÓN DE LA OMISIÓN DEL SUPERVISOR.

I. Introducción

No existen en nuestro ordenamiento resoluciones jurisprudenciales en las que se determine condena de los organismos supervisores ante la existencia de daños generados en los mercados financieros. La supervisión y control de actividades desarrollados en estos últimos no es sólo una cuestión de responsabilidad patrimonial, sino también un ejercicio del poder público en el marco de la anticipación y prevención de los efectos negativos en el orden económico. La crisis financiera de la década pasada ha mostrado la extremada relevancia de tener un sector financiero saneado, así como de que todos los que participan en los mercados financieros tengan suficiente información y exista transparencia como bien a ser protegido para facilitar las transacciones y la inversión.

Nuestro sistema se asienta en la configuración de un sistema de supervisión sectorial en función del ámbito que debe ser controlado², con tres organismos nacionales. Ellos controlan los tres sectores participantes en los Mercados Financieros: bancario, valores y seguros, determinando los controles de acceso, los re-

¹ Este trabajo se ha realizado en el marco del Proyecto de Investigación DER2014-54519-P «El mercado del crédito tras la crisis económica y financiera: el nuevo sistema español y europeo de regulación y supervisión bancaria (ii)». Ministerio de Economía y Competitividad.

² MELÉNDEZ HUELIN, O. (2017), «La supervisión, inspección y sanción de las entidades de crédito: especial referencia al mecanismo único de supervisión», en *Los Mercados Financieros*, CAMPUZANO, A. B., CONLLEDO LANTERO, F., PALOMO ZURDO, R. J.(dirs.), 2.ª ed., Tirant lo Blanch, Valencia, pp. 253 y ss. describe los tres sistemas de supervisión financiera: el sistema clásico o sectorial; el sistema monista o de supervisión único; y el sistema dual o funcional.

quisitos y presupuestos para el ejercicio de la actividad y las medidas coercitivas, así, como en su caso, la posibilidad de regulación, al amparo del resto del ordenamiento legal. La existencia de la autorización previa³ no es un presupuesto ineludible y exigible en todos los casos sin que la legitimación para su concesión implique, necesariamente, un control sobre la actividad. De hecho, la misma sólo se mantiene en aquellas actividades en las que el control *a posteriori* conlleva elevados riesgos y peligros que deberían haberse evitado impidiendo el acceso al mercado. Ello ocurre particularmente en el sector de las entidades de crédito, que es en el que vamos a centrar el trabajo, por su relevancia económica, en que la supervisión macroprudencial y microprudencial viene acentuada por la situación de contagio posible y riesgos sistémicos. Lo que exige tanto el control para el acceso como el control constante durante el ejercicio de la actividad por razones de interés general y para la tutela de los intereses particulares afectados por la actividad bancaria. En todo caso, se ha acentuado el sistema de vigilancia, inspección y control *ex post* que ha asumido mayor relevancia. Por ello las tareas de control, supervisión e inspección exigen una elevada actividad por parte de los organismos competentes.

La ausencia o deficiencia en el cumplimiento de las potestades que el ordenamiento les otorga a los organismos supervisores no sólo produce una alteración de los intereses públicos protegidos sino también de los intereses privados, de los inversores, ahorradores, etc., que, a nuestro parecer, como analizaremos a continuación, también han de ser tutelados.

Las entidades financieras sometidas a un clásico sistema de supervisión, de corte sectorial⁴, bajo el control del supervisor bancario en cuanto a su situación patrimonial y financiera, para tutelar la solvencia de las entidades y el control del supervisor del mercado de valores en relación con las emisiones realizadas tienen un doble régimen de intervención: autorización administrativa (capital mínimo, control de operaciones, coeficientes para asegurar la fiabilidad financiera de la entidad) y la supervisión «prudencial constante» (que los operadores cumplen las condiciones exigidas para el ejercicio de su actividad para asegurar el buen funcionamiento del sector como la protección de los derechos e intereses de los administrados que relacionan con los supervisados). De ello derivarán potestades de vigilancia inspección, régimen imperativo, e instrumentos represivos, en un extenso y desarrollado sistema sancionador previsto en los ordenamientos. En el sistema

³ SORIANO GARCÍA, J. E. (1994), «Fondos de pensiones: iter autorizado y responsabilidad del estado. Comparación con el sistema bancario», en *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil: homenaje a Evelio Verdura Tuells*, POLO DÍEZ, A. (coord.), Madrid, pp. 2563 y ss., ha afirmado que si el Ministerio tiene la competencia de la actuación del fondo debe tener la correspondiente responsabilidad, ya que la exclusión colisionaría con el artículo 106 CE, por lo que el propio hecho de que pueda autorizar es un título para atribuirle responsabilidad al Estado.

⁴ MELÉNDEZ HUELIN, O. (2017), p. 256 afirma que nuestro sistema ordenamiento responde al sistema sectorial en el que se configura la supervisión en tres sectores, quedando sometidos al Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

actual, de supervisión sometida al BCE y a los organismos correspondientes de los países miembros conviene exponer las notas básicas de la regulación en la materia, que configura el amplísimo sistema de control de las entidades de crédito por los órganos competentes, tanto en el acceso como de manera permanente en el desarrollo de su actividad, lo que permite defender la existencia de unos deberes de los supervisores, en relación con los participantes en los Mercados Financieros, respecto de los riesgos dimanantes del ejercicio de las actividades de las entidades de crédito. La extensa delimitación competencial a continuación referida y el elevado grado de control de los supervisores debe servirnos para establecer los deberes de estos últimos respecto de los inversores y, en base a ello, afirmar, en su caso, la protección que el ordenamiento les dispensa, a través de los organismos encargados de supervisar y controlar los Mercados Financieros.

La DIRECTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE establece normas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito; las facultades e instrumentos de supervisión para la supervisión prudencial de las entidades por parte de las autoridades competentes; la supervisión prudencial de las entidades por parte de las autoridades competentes de manera compatible con las normas que establece el Reglamento (UE) no 575/2013; o los requisitos de publicación para las autoridades competentes en el ámbito de la regulación y la supervisión prudencial de las entidades.

Por otro lado, el REGLAMENTO (UE) No 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) no 648/2012 establece, en su ámbito de aplicación, y entre otras, normas uniformes sobre los requisitos prudenciales generales que las entidades supervisadas conforme a la Directiva 2013/36/UE deberán cumplir en relación con los requisitos de fondos propios relativos a elementos del riesgo de crédito, del riesgo de mercado, del riesgo operativo y del riesgo de liquidación; requisitos destinados a limitar las grandes exposiciones; los requisitos de liquidez relativos a elementos del riesgo de liquidez plenamente cuantificables, uniformes y normalizados; requisitos de información; apalancamiento; requisitos de divulgación pública (art. 1). El Reglamento establece también, entre otras, las competencias del BCE con fines de supervisión prudencial: autorizar a las entidades de crédito y revocar la autorización de las entidades de crédito; evaluar las notificaciones de adquisición y de venta de participaciones cualificadas en entidades de crédito; velar por el cumplimiento de los requisitos prudenciales a las entidades de crédito en materia de fondos propios, titulización, limitación de grandes exposiciones, liquidez, apalancamiento, y notificación y publicación de información sobre estas cuestiones; velar por el cumplimiento de los requisitos de implantación de estructuras sólidas de gobernanza, requisitos de idoneidad de las personas responsables de la gestión

de las entidades de crédito, procesos de gestión de riesgos, mecanismos internos de control, y políticas y prácticas de remuneración, y procesos internos eficaces de evaluación de la adecuación del capital; ejecutar revisiones supervisoras, incluyendo la realización de pruebas de resistencia, con el fin de determinar si las estructuras, estrategias, procesos y mecanismos establecidos por las entidades de crédito y los fondos propios de dichas entidades garantizan una gestión y cobertura adecuadas de sus riesgos, y, sobre la base de ese proceso de revisión supervisora, imponer a las entidades de crédito requisitos específicos de fondos propios adicionales, requisitos específicos de publicación, requisitos específicos de liquidez y otras medidas en los casos en que el Derecho aplicable de la Unión permita expresamente a las autoridades competentes intervenir en ese sentido; participar en la supervisión adicional de los conglomerados financieros en relación con las entidades de crédito que forman parte de ellos; realizar funciones de supervisión en relación con los planes de recuperación y la intervención temprana cuando una entidad de crédito o un grupo respecto del cual el BCE sea el supervisor en base consolidada incumpla o vaya a incumplir probablemente los requisitos prudenciales aplicables (art. 6). Además puede desarrollar competencias de investigación con solicitudes de información, exigencia de presentación de documentos, examen de los libros y registros, obtención de explicaciones verbales o escritas o realizar entrevistas y, por supuesto, la realización de inspecciones *in situ* (arts. 10 a 12).

Además debe tenerse en cuenta que el BCE estará facultado para exigir a las entidades que mantengan fondos propios superiores a los requisitos de capital establecidos en relación con riesgos y elementos de riesgo no cubiertos por los actos pertinentes de la Unión; exigir que se refuercen las estructuras, procesos, mecanismos y estrategias; exigir a las entidades que presenten un plan para restablecer el cumplimiento de los requisitos de supervisión; exigir que las entidades apliquen una política específica de dotación de provisiones o un determinado tratamiento de los activos en cuanto a requisitos de fondos propios; restringir o limitar la actividad, las operaciones o la red de entidades o solicitar el abandono de actividades que planteen riesgos excesivos para la solidez de una entidad; exigir la reducción del riesgo inherente a las actividades, productos y sistemas de las entidades; exigir a las entidades que limiten la remuneración variable; exigir a las entidades que utilicen los beneficios netos para reforzar los fondos propios; prohibir o restringir la distribución por la entidad de dividendos a accionistas, socios o titulares de instrumentos de capital adicional; imponer requisitos de información adicionales o más frecuentes, incluida la información sobre posiciones de capital y de liquidez; imponer requisitos específicos de liquidez, incluidas restricciones de los desfases de vencimiento entre activos y pasivos; exigir la comunicación de información complementaria; o, incluso, destituir en cualquier momento a los miembros del órgano de gestión de las entidades de crédito por determinados incumplimientos (art. 16).

Por su parte, en nuestro ordenamiento, la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, determina en el mar-

co del reparto competencial europeo sobre la supervisión las competencias del Banco de España estableciendo que le corresponden el ejercicio de las competencias que le atribuyan las normas de ordenación y disciplina sobre las entidades de crédito y entre otras: autorizar la creación de entidades de crédito y la apertura en España de sucursales de entidades de crédito extranjeras no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea; autorizar la creación de una entidad de crédito extranjera o la adquisición de una participación significativa en una entidad ya existente, por una entidad de crédito o un grupo de entidades de crédito españolas; revocar la autorización concedida a una entidad de crédito; ejercer la función supervisora y sancionadora de las entidades de crédito. Particularmente relevante es la atribución de su función supervisora con el fin de garantizar el cumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina. Para ello tendrá facultades para la supervisión de los mecanismos de cumplimiento normativo; supervisión de riesgos: supervisión de gobierno corporativo y políticas remunerativas; elaboración de guías en materia de supervisión (arts. 50 a 79). Además y en relación con las medidas de supervisión prudencial podrá exigir a las entidades de crédito o grupos consolidables de entidades de crédito que adopten medidas necesarias cuando no cumplan o existan razones fundadas para considerar que va a incumplir con las obligaciones contenidas en la normativa de solvencia, incluida la liquidez, y las relativas a adecuación de la estructura organizativa o el control interno de los riesgos, o considere que los recursos propios y la liquidez mantenidos por la entidad no garantizan una gestión y cobertura sólidas de sus riesgos (art. 68)

Por su parte la Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España, establece que deberá supervisar, conforme a las disposiciones vigentes, la solvencia, actuación y cumplimiento de la normativa específica de las entidades de crédito y de cualesquiera otras entidades y mercados financieros cuya supervisión le haya sido atribuida (art. 7.6)

Por último, conviene también recordar que las autoridades comunitarias y nacionales mantienen facultades de intervención de la propia entidad de crédito. Y así, se prevé que procederá la intervención de una entidad de crédito o la sustitución provisional de su órgano de administración (art. 70 de la Ley 10/2014) o la propia intervención de la entidad, a través de los mecanismos de actuación temprana⁵ o de resolución⁶ previstos en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

⁵ GONZÁLEZ GARCÍA, J. (2014), «La intervención temprana de las entidades de crédito», en *La Reforma Bancaria en la Unión Europea y España*, TEJEDOR BIELSA, J. C. y FERNÁNDEZ TORRES, I. (coords.), Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra, pp. 148 y ss.; COLINO MEDIAYLLA, J. L. y FREIRE COSTAS, R. (2015), «La actuación temprana. (Primeras reflexiones sobre el anteproyecto de Ley de 28 de noviembre de 2014, de reestructuración y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios inversión)», en *RDBB*, n.º 137, pp. 175 y ss.

⁶ ALONSO LEDESMA, C. (2014), «La resolución de entidades de crédito», en *La Reforma Bancaria en la Unión Europea y España*, TEJEDOR BIELSA, J. C. y FERNÁNDEZ TORRES, I. (coords.), Thomson Reuters, Cizur Menor (Navarra), pp. 342 y ss.

Como puede apreciarse, el ámbito de competencias de los supervisores en el ámbito de las entidades de crédito tiene una amplitud, sostenida en un elenco extenso de mecanismos de prevención, que permite cualquier tipo de medida para advertir, e incluso evitar o atenuar, crisis financieras. La configuración de este régimen jurídico, europeo y nacional se justifica, precisamente en dotar de mecanismos para soslayar los efectos lesivos que las crisis pueden acarrear. Por ello, debemos plantear si la omisión de las actuaciones referidas, en el marco competencial reconocido, puede ser reprochada por los inversores a los supervisores o la actuación de estos últimos responde únicamente a potestades disponibles para tutelar intereses públicos, así como cuál es la relevancia que el consentimiento de quienes invierten en los mercados financieros, particularmente en el sector bancario, tiene cuando se aceptan los riesgos que cualquier inversión conlleva. Como ya hemos referido, hasta el momento, no existe ninguna resolución judicial que haya contemplado la responsabilidad de los organismos supervisores en España aunque las crisis bancarias, particularmente la de la última década, sí se han producido, y se han identificado determinados errores de supervisión, lo que puede llevar a dudar de cuáles son los intereses a los que se destina la protección.

II. La ausencia de imputación del resultado lesivo a los supervisores en la jurisprudencia española

La jurisprudencia de la Sala Tercera del Tribunal Supremo es reiterada y uniforme, en nuestro ordenamiento, al resolver la no imputación de un resultado lesivo cuando se produce un defecto o un funcionamiento no adecuado por parte de la Administración Pública en relación con daños producidos en los inversores, estableciéndose que además de no existir nexos causales cuando las causas que han provocado el daño, sea una gestión negligente, delictiva o de otra índole, son extrañas a los servicios públicos. Además la jurisprudencia asevera, desde el caso SOFICO, según la STS (Sala 3.ª) 25.04.88⁷ que la Administración se mantiene ajena cuando la provocación del daño devienen de la actuación de terceros y que, en todo caso entre el funcionamiento, que pudiera ser anormal, de la propia Administración y el resultado lesivo sufrido por los inversores, se interponen dos actuaciones voluntarias: «a) *En primer término la decisión de los demandantes de invertir en las sociedades del grupo de Sofico*⁸. b) *En segundo lugar la gestión desarrollada por los directivos de aquéllas*»⁹.

⁷ Id Cendoj: 28079130011988103395.

⁸ YZQUIERDO TOLSADA, M. (2017), *Responsabilidad civil extracontractual. Parte General. Delimitación y especies. Elementos. Efectos o consecuencias*, Dykinson, Madrid, 3.ª ed., p. 229, en referencia a los supuestos de intervención de terceros se exoneraría de responsabilidad si aquella actuación interfiere de tal modo en el curso causal que no cabe atribuirse el daño al demandado.

⁹ «Quinto: Ya este punto y advirtiéndose que la atribución de una absoluta inactividad a la Administración no es exacta se instruyeron expedientes y se impusieron sanciones, considerando noveno de la resolución, y se llegó a denegar la autorización de la Dirección General de Política Fi-

La jurisprudencia, desde la sentencia referida, exige una diligencia añadida al inversor, entendiendo que la misma no existe cuando invierte sin un asesoramiento de expertos que, en todo caso, conlleva la asunción de riesgos por su parte¹⁰, si bien la misma jurisprudencia no tiene ningún obstáculo en afirmar que, a pesar de la asunción de los riesgos de la inversión, ello no obsta a la posible responsabilidad de las propias entidades o gestores de cuyas actuaciones habrían dimanado los daños sufridos.

En el asunto AVA: STS (S. 3.^a) 16.05.08¹¹ y en relación con la CNMV, pero perfectamente extensible al caso de los supervisores bancarios, la jurisprudencia estableció que no existía en todo caso un deber jurídico de incoar un procedimiento sancionador sino de una facultad de intervención de las entidades de crédito que establecía el antiguo artículo 31 de la Ley de Disciplina e Intervención de Crédito, ya que esa medida tiene un carácter extraordinario, de la que la CNMV

nanciera, hecho tercero la demanda y folios 857 y 961 del sumario 126/1974 del Juzgado Central número 4, será de destacar el contenido de la primera línea del hecho primero de la demanda: «mis representados han sido gravemente perjudicados por el desastre económico del grupo de empresas Sofico», desastre este que se tradujo en la suspensión de pagos de tales empresas. Esta es pues la causa directa e inmediata de la lesión sufrida por los demandantes. Ni siquiera aluden éstos a la naturaleza de los acontecimientos que provocaron tales suspensiones de pagos. En todo caso resulta evidente que cualquiera que haya sido el origen de la señalada catástrofe —gestión inadecuada o torpe, incluso, quizá delictiva u otro tipo de acontecimientos— ningún nexo causal puede establecerse entre aquélla y el funcionamiento de los servicios públicos. La Administración resulta así absolutamente ajena a los hechos que directamente han provocado el daño, cuya producción ha de atribuirse a una actuación derivada de la voluntad de terceros. Y dando un paso más, resulta claro que entre el funcionamiento anormal que se atribuye a la Administración —del que se dice que provocó la confianza de los inversores en Sofico— y el resultado dañoso sufrido por los actores se interponen dos tipos de actuaciones absolutamente voluntarias: a) En primer término la decisión de los demandantes de invertir en las sociedades del grupo de Sofico. b) En segundo lugar la gestión desarrollada por los directivos de aquéllas. Ciertamente en el difícil tema del nexo de causalidad ha de admitirse la teoría del concurso de causas que determina que ni la culpa de la víctima ni incluso el hecho del tercero tiene siempre virtualidad bastante para excluir totalmente la responsabilidad de la Administración, supuesto que la actuación de esta haya tenido una participación causal en la producción del resultado dañoso. En este sentido y en lo que a estos autos respecta es preciso examinar ya en el terreno de las concausas, si cabe establecer una conexión causal entre el denunciado funcionamiento anormal de la Administración y la decisión inversora de los demandantes».

¹⁰ «En esta línea, la actividad de inversión de capitales, en un modo diligente de conducirse debe ir precedida de un asesoramiento de expertos, los cuales por cierto, no suelen hacer indicaciones terminantemente favorables pues dejan normalmente a salvo la posibilidad de fracasos. Incluso pues, la intervención de personas peritas en la materia se traduce en un dejar la decisión, siempre sometida a riesgos en manos del futuro inversor.

Justamente por ello la decisión de invertir capitales tiene un carácter, en el sentido que viene indicándose, eminentemente personal en cuanto que la ha de tomar el interesado que debe saber que en el mundo de los negocios no todo son éxitos o beneficios sino que también existen los fracasos y las pérdidas. Este carácter “personal” de la decisión implica la asunción también “personal” de los riesgos, independientemente de las responsabilidades en que pueden incurrir los gestores de las empresas en las que se produce la inversión. Abstracción hecha de estas responsabilidades, en el terreno de la inversión de capitales rige la regla del sibi imputet».

¹¹ Id Cendoj: 28079130062008100159.

hizo uso de dicha facultad de intervención cuando la situación lo exigía por su excepcional gravedad, porque de lo contrario *«podría dar lugar a muy graves alteraciones de un mercado tan sensible como éste. Por ello, la única interpretación plausible es que el artículo 107 LMV en relación con el artículo 31 de la Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito sólo impone un deber jurídico de intervenir a la CNMV en aquellos casos en que sea absolutamente evidente que no cabe adoptar ninguna otra medida alternativa. Fuera de esta hipótesis hay que estar al buen juicio de la propia CNMV»*.

No obstante, en la referida sentencia, se reconoció la infracción del deber de información exigido al supervisor, lo que implicaría una omisión en el cumplimiento de los deberes de la Administración, pero, ello, por el contrario, a juicio de la sentencia referida, no conllevaría la existencia de nexo de causalidad alguno entre la omisión y el daño¹². Aunque la referida sentencia termina reconociendo que *«desde un punto de vista puramente lógico, es cierto que la mencionada pérdida patrimonial no se habría producido si la CNMV hubiese ejercido todas sus potestades frente a AVA desde el momento en que tuvo noticia de irregularidades en la actuación de dicha agencia de valores»*, al negar la existencia de un deber jurídico de llevar a cabo determinadas conductas¹³, entre ellas la divulgación de información o la incoación de un expediente sancionador o incluso llevar a cabo la intervención de la entidad no se le podría imputar el resultado lesivo¹⁴, puesto que se afirma que *«En ningún*

¹² «Esta violación por la CNMV del deber jurídico que le impone el artículo 89 LMV es incluso reconocida, aunque en términos muy suaves, por la propia sentencia impugnada cuando al final de su fundamento jurídico sexto dice que “la CNMV tiene facultades para informar directamente a los clientes, y posiblemente debió hacerlo ante la pasividad de la Agencia”. Ello significa, desde el punto de vista de la responsabilidad patrimonial por omisión, que concurre el primer requisito, consistente en la inactividad cuando existe un deber jurídico, claro y preciso, de actuar. Ahora bien, como también señala la sentencia recurrida, no concurre el siguiente requisito, relativo al nexo de causalidad entre la omisión y la pérdida patrimonial sufrida por los recurrentes, pues el 25 de noviembre de 1997 los valores estaban ya pignorados y los recurrentes no habrían ya podido hacer nada para evitar las consecuencias de la doble prenda. Sólo por esta razón de falta de nexo causal, aun siendo cierto que la CNMV infringió el artículo 89 LMV, se debe concluir que no ha lugar a la responsabilidad patrimonial de la Administración solicitada por los recurrentes».

¹³ GARCÍA DE ENTERRÍA, E. y FERNÁNDEZ, T. -R. (2017), *Curso de Derecho Administrativo I*, 18.ª ed., Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra, pp. 499 y ss. afirman en relación con la atribución expresa y específica de las potestades administrativas que la Ley puede agotar las condiciones del ejercicio de la potestad, determinando todos sus términos y consecuencias o puede remitirse a la estimación que realice la Administración de las condiciones a aplicar la potestad.

¹⁴ «ya se ha visto que la CNMV no tenía entonces un deber jurídico de realizar unas determinadas actuaciones, tales como divulgar toda la información que iba adquiriendo, incoar un procedimiento sancionador, o incluso acordar la intervención de los cargos de dirección y administración de AVA. Un deber jurídico, claro y preciso, de llevar a cabo una determinada actuación sólo surgió, como se ha comprobado, el 25 de noviembre de 1997. Este extremo es de crucial importancia para el análisis jurídico del presente caso y, más en general, para la adecuada comprensión del significado del nexo causal en los supuestos de responsabilidad patrimonial por omisión. En efecto, aun cuando el hecho de que la CNMV no ejerciese Pero todas sus potestades desde el primer momento sea una de las causas en sentido lógico de la pérdida patrimonial sufrida por los recurrentes, ello no significa, por sí solo, que quepa hacer a la CNMV jurídicamente responsable de dicha pérdida patrimonial. La razón es que la CNMV no tenía un deber jurídico de realizar una determinada actuación. De

caso puede concebirse a la CNMV como garante de la legalidad y prudencia de todas las decisiones de todas las agencias de valores, ni menos aún como garante de que los clientes de dichas agencias de valores no sufrirán pérdidas económicas como consecuencia de decisiones ilegales o imprudentes de éstas».

Esta Sentencia presenta un voto particular¹⁵ que defiende que el reconocimiento, por el ordenamiento, de las facultades de supervisión e inspección y la atribución de potestades sancionadoras a un órgano, implicaría, para este último la obligación de actuar para poder cumplir con sus fines¹⁶.

Posteriormente, en el asunto GESCARTERA: STS (Sala 3.ª) 27.01.09¹⁷ la jurisprudencia ya reconoció que cuando se establece «un órgano encargado de controlar que el funcionamiento del sistema se ajuste a las previsiones legales, atribuyéndole distintas facultades al efecto, cuyo ejercicio u omisión puede dar lugar a responsabilidad de la Administración en la medida que se acredite la existencia de una lesión o daño imputable a tal ejercicio u omisión en relación de causa a efecto».

En esta sentencia, se plantea la problemática cuestión relativa a la posible existencia de perjuicios de índole superior a raíz de la actuación de intervención respecto de los derivados de la omisión o retraso en su ejercicio. En este sentido se afirma que «La responsabilidad del órgano de control ha de ponerse en relación con un ejercicio ponderado y razonable de dichas facultades, para lo que ha de tenerse en cuenta, además de la actitud e intervención de los distintos operadores, la naturaleza de las mismas y su incidencia en el funcionamiento del mercado, así como los intereses de los inversores, que

aquí que no se le pueda objetivamente imputar un resultado lesivo que no estaba obligada a evitar. La función que la ley encomienda a la CNMV es supervisar e inspeccionar los mercados de valores y, en los términos ya explicados, asegurar la transparencia de los mismos. En ningún caso puede concebirse a la CNMV como garante de la legalidad y prudencia de todas las decisiones de todas las agencias de valores, ni menos aún como garante de que los clientes de dichas agencias de valores no sufrirán pérdidas económicas como consecuencia de decisiones ilegales o imprudentes de éstas».

¹⁵ Magistrado Agustín Puente Prieto.

¹⁶ «Es por ello que si a la Comisión se le atribuyen dichas funciones supervisoras, inspectoras y sancionadoras con la finalidad antedicha, pesa sobre la misma la obligación de responder por los daños derivados de su inactividad, partiendo del principio, naturalmente, de que la responsabilidad por omisión, como más adelante enjuiciaremos, ha de considerarse bajo un criterio de razonabilidad, porque en modo alguno puede pesar sobre el órgano de control y fiscalización la obligación de preservar la integridad de las inversiones, independientemente de la conducta de los inversores, que, por el simple juego de las reglas de mercado, pueden ver perjudicados sus intereses... la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenía el deber jurídico de actuar y, además, lo hizo en parte, tarde e insuficientemente, utilizando todos los medios que el ordenamiento jurídico ponía a su disposición para el cumplimiento de los fines que el artículo 13 de su Ley reguladora le encomienda... En definitiva, al no proceder a instruir expediente sancionador, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que solamente actuó instruyendo dicho expediente un año largo después, cuando ya es conocedora de la suspensión de pagos de la Agencia, ha hecho una clara dejación de sus funciones, sin que su responsabilidad pueda entenderse disminuida por los diversos recordatorios de orden verbal y escrito que la Comisión realizó, máxime cuando las irregularidades estaban detectadas ya en el informe de Auditoría cuyos hechos más sustanciales hemos referido con anterioridad».

¹⁷ Id Cendoj: 28079130062009100028.

trata de proteger, y que pueden exigir y justificar una valoración del riesgo que el ejercicio de dichas facultades pueda representar para el mercado y los perjuicios desproporcionados que pueda representar para los intereses de los distintos afectados y todo ello en congruencia con el criterio general en relación con supuestos en los que se invoca la inactividad de la Administración, en el sentido que no resulta exigible una conducta exorbitante, siendo una razonable utilización de los medios disponibles en garantía de los riesgos relacionados con el servicio», dejando al órgano correspondiente de supervisión la decisión, no arbitraria, pero con cierta discrecionalidad sobre las medidas derivadas de las facultades de supervisión¹⁸. y reitera el criterio afirmado en la antes referida STS (Sala 3.ª) de 16 de mayo de 2008, de que, «sólo impone un deber jurídico de... en aquellos casos en que sea absolutamente evidente que no cabe adoptar otra medida alternativa».

En las numerosas sentencias dictadas a raíz de los casos de FORUM y AFINSA, así las STS (Sala 3.ª) 09.12.10¹⁹ y la STS 13.12.10²⁰, al margen de que la actividad de dichas entidades fuera excluida del ámbito de la supervisión y control de los organismos correspondientes en los Mercados Financieros, se vuelve a acudir a la Sentencia de esta Sala del Tribunal Supremo de 25 de abril de 1988 para establecer y ratificar la línea argumentativa que viene a establecer una doble barrera causal entre las posibles omisiones de las Administraciones Públicas en sus tareas supervisoras y el daño sufrido por los inversores ya que *«Entre el funcionamiento anormal que se atribuye a la Administración —del que se dice que provocó la confianza de los inversores en Sofico— y el resultado dañoso sufrido por los actores se interponen dos tipos de actuaciones absolutamente voluntarias: En primer término la decisión de los demandantes de invertir en las sociedades del grupo de Sofico. En segundo lugar la gestión desarrollada por los directivos de aquéllas».*

Cabe extraer unas conclusiones previas sobre esta jurisprudencia. La supervisión sectorial no sería considerada un servicio público sino una potestad administrativa. Aunque pueda prestarse una protección a los inversores, depositantes, etc., el principal interés a proteger estaría en el interés, de índole público o colectivo, que representa el buen funcionamiento del mercado. Sobre ello, volvemos a continuación.

Por otro lado, se puede aceptar el consentimiento como categoría exonerante, que podría interpretarse como la condicionalidad, para que proceda el reconocimiento al resarcimiento, exigida por la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, de que el perjudicado no tenga el deber jurídico de

¹⁸ «En otros términos, la responsabilidad del órgano de control vendrá determinada por la imputabilidad del daño, en relación causal, a la omisión de aquellas actuaciones que razonablemente le fueran exigibles adoptar en el ejercicio de las facultades que la ley le reconoce para el cumplimiento de su función o al ejercicio inadecuado de las mismas atendiendo a las circunstancias del caso y la finalidad perseguida por el ordenamiento jurídico, lo que supone una valoración propia de un órgano técnico como la CNMV, con respeto a ese ámbito de decisión, salvo que se produzca un ejercicio arbitrario o injustificado, erróneo en sus consideraciones fácticas o contrario a la norma».

¹⁹ Id Cendoj: 28079130042010100686.

²⁰ Id Cendoj: 28079130042010100666.

soportar el daño²¹ (art. 32.3), pero, para ello, es de suma relevancia determinar qué se consiente cuando se realiza una inversión en los mercados financieros. El consentimiento puede que esté basado en la confianza que otorga entender que el supervisor es un garante, que existen órganos de supervisión cuyas funciones, o potestades, son precisamente controlar la correcta solvencia de las entidades participantes en los mercados en los que se realiza la inversión. No puede hacerse, en base a la asunción de un riesgo legal e inicialmente determinado por una inversión controlada y previsible, la imputación del daño al inversor, afirmando que estaríamos ante un supuesto en que el perjudicado tuviera el deber de soportar el daño, como si de una situación ordinaria se tratara y, por ello, el cambio no previsible y antijurídico del riesgo se asimilara a las cargas que los administrados debemos asumir²². De lo contrario no cabría responsabilidad frente al emisor, administradores, auditores por entender que el daño es conforme a Derecho o que ni siquiera existe daño porque el mismo al corresponderse con una lesión patrimonial no sería digno de tutela. Sin embargo, no es esa la situación de protección. El daño, cuando no se encuentra en el cauce causal del desarrollo previsible y ordenado del riesgo, es antijurídico y reprochable a las entidades en las que los inversores han depositado su confianza. La existencia de responsabilidad del supervisor, o no, no muta el perjuicio y lo convierte en conforme al orden jurídico. De lo contrario, además, una aceptación del consentimiento en esos términos, terminaría por legitimar la actuación de las entidades supervisadas que se sitúan al margen del ordenamiento, lo que, obviamente, no es aceptable en Derecho, particularmente cuando esas mismas conductas, en las que el riesgo se ha realizado, no hayan sido aceptadas por el propio inversor²³.

Cuando se quiebra la confianza en la actividad de control de los órganos supervisores, si éstos ya conocían los riesgos o debían haberlos conocidos, de haber ejercitado adecuadamente sus facultades, y sólo se intervino cuando la gravedad no ofrecía alternativa, no es aceptable imputar al perjudicado el resultado lesivo o justificarlo por consentimiento de la actuación lesiva. No podemos aceptar un

²¹ GONZÁLEZ PÉREZ, J. (2006), Responsabilidad patrimonial de las administraciones públicas, en Civitas, Cizur Menor, 4.ª ed., pp. 444 y ss. defiende, entre las causas legitimadoras del deber de soportar el daño, la actitud del perjudicado, particularmente cuando voluntariamente se coloca en la situación de riesgo.

²² BUSTO LAGO, J. M. (2014)., «La responsabilidad civil de las administraciones públicas», en *Tratado de Responsabilidad Civil*, tomo II, REGLERO CAMPOS, L. F y BUSTO LAGO, J. M. (coords.), Aranzadi, Cizur Menor, Navarra, 5.ª ed., p. 1971 alude al concepto de las «cargas generales» como límite al derecho indemnizatorio y que conlleva la obligación de soportar por todo ciudadano, derivadas de la vida en sociedad.

²³ YZQUIERDO TOLSADA, M. (2017), p. 2229 estima aplicable en estos casos la prohibición de regreso que impide retroceder en el curso causal cuando interviene la conducta dolosa de un tercero, para lo que exige que la inmisión sea dolosa o, al menos gravemente negligente y que esa conducta dolosa no se haya visto favorecida por el demandado. Sin embargo la prohibición de regreso no es aplicable en estos supuestos aunque los emisores u otros intervinientes actúen dolosamente porque el deber del garante no se desnaturaliza ya que su función es la tutela de los intereses a proteger, cuya lesión sea causada por dolo o no.

consentimiento delimitado en el ámbito de los sujetos a los que se puede imputar el resultado. No cabe un consentimiento exclusivamente frente al supervisor y no frente a quienes causan, en términos de conducta activa, el resultado lesivo. Pero en todo caso, el consentimiento del inversor en la asunción de riesgos antijurídicos no convierte al mismo en lícito. No puede un garante quedar excluido de un daño antijurídico por un presunto consentimiento del ofendido, justamente si la protección a dispensar es tutelar a terceros frente a una fuente de riesgo porque convertiría a esta última en impune.

Por el contrario, si le reconocemos a la Administración supervisora una posición de garante, lo único que nos quedará por decidir es determinar qué intereses habría de tutelar. Es decir, si sólo al interés general o también a los intereses particulares, individualizados, valorables y susceptibles de indemnización. Además, si es un garante, lo es bien para proteger unos intereses determinados frente a cualquier perjuicio o bien para proteger a cualquier interés frente a determinada fuente de peligro. Sólo cabría exención por el consentimiento si la tutela es de intereses, porque si es de fuente de peligro no hay disposición por el consentimiento de los bienes a los que se tiene que tutelar, cuando además son de carácter masivo e, inicialmente, no individualizables para poder conocer y obtener la asunción de unos riesgos que justificarían la actuación del organismo supervisor, precisamente por situarse, las conductas, en el plano de la antijuridicidad.

Aunque parte de la doctrina defiende que la discrecionalidad²⁴ es algo consustancial a los poderes ordenadores de un sector como el bancario, que se basa en la confianza del público, la actuación habría de ponderarse ante las posibles

²⁴ LARA ORTIZ, M. L. (2017), *La actividad pública de supervisión financiera. Reforma y responsabilidad de la administración*. Tesis inédita. Castellón, p. 521 «En general, a la vista de la jurisprudencia que trata esta materia, se llega a la conclusión de que los reguladores no incurrir en responsabilidad si ejercen sus funciones y potestades de forma razonable, y hay un ejercicio racional si se realiza ejerciendo su discrecionalidad técnica, de modo que el ejercicio discrecional de sus funciones sirve de cobertura de irresponsabilidad por los eventuales daños soportados por los ciudadanos. Sin embargo, esta afirmación *a sensu contrario* nos lleva a la consideración de que si el regulador no ejerce bien esa discrecionalidad técnica, sí será responsable de los daños producidos a los ciudadanos, no siendo, por tanto, su responsabilidad patrimonial una utopía, pero existiendo mucha dificultad práctica para determinarla y acreditarla, porque es el control de esa discrecionalidad, la tarea más compleja para atribuir responsabilidad al regulador, pero no el único obstáculo que debe ser superado... las mayores dificultades que encontramos para articular la responsabilidad patrimonial del regulador por defectos de supervisión recaen, de entrada, en la dificultad para probar el nexo causal entre la pérdida patrimonial del inversor (generalmente) y la pasividad del supervisor. Es esta una responsabilidad *in vigilando*, que no resulta imputable por hechos propios, sino que es vicaria, pues deriva de hechos de otros, de los hechos de los operadores que directamente generan daños a los inversores, y que no han sido correctamente supervisados por el regulador. Desde este punto de partida, estaremos siempre ante un supuesto de funcionamiento anormal de la Administración, porque implica que un deber de actuar, en estos casos, que es controlar a los operadores, y cuya configuración resulta de la ley, se ha incumplido, de modo que la inactividad representa un comportamiento, contrario a la ley, y por tanto antijurídico, y constituye una fuente de responsabilidad por el funcionamiento anormal de un servicio público (en un sentido amplio, identificado como actividad administrativa)».

consecuencias imprevisibles de dicha conducta. Esto no es más que una ponderación de intereses o un cumplimiento simultáneo de deberes. En todo caso la potestad de la Administración no implican una facultad arbitraria de sus competencias²⁵.

Es cierto que no puede exigirse a la Administración supervisora que sea asegurador absoluto del adecuado funcionamiento del sistema. El que tenga esas facultades no implica una imputación automática del daño causado por quien está sometido a imputación. Los argumentos para legitimar la discrecionalidad estarían en que la apreciación tardía se condiciona ante una situación de excepcional gravedad. La intervención sería una última ratio, que queda en manos de la Administración supervisora que puede sancionar, intervenir, requerir información, etc. A juicio de la jurisprudencia sólo se impone un deber jurídico de intervenir en aquellos supuestos en los que sea absolutamente evidente que no cabe alternativa. Aún aceptando estos supuestos, ello no obsta la puesta a disposición de información y tutela de terceros a los que se puede dispensar protección.

Cuando un supervisor no actúa y se limita a ser una entidad receptora pasiva de información, es obvio, que no intervino en el curso causal. Si el riesgo se agrava, y la entidad de supervisión conoce el incremento del riesgo puede que no actúe, salvo última ratio, pero cabe divulgar la información y los hechos relevantes derivados de lo hasta ese momento conocido.

Si se produce una falta de ejercicio oportuno de la potestad sancionadora, se puede sostener si hay o no un deber jurídico de sancionar pero una vez afirmado no parece que el ejercicio de la potestad sancionadora puede afirmarse como no reglado. En todo caso, a nuestro juicio, se confunde la posición de órgano sancionador con la de garante, que no tiene por que tener potestad alguna de intervención, sino que basta con que sea tutelador de cursos causales ajenos, lo que requeriría anteponer la protección a otros intereses existentes.

El planteamiento es muy diferente y nada tiene que ver con el reconocimiento como potestad discrecional, de la intervención del órgano supervisor, cuando se considere que la divulgación sería contraria al interés público. No es un problema de delimitar si la facultad de intervención es una mera facultad o implica también un deber sino que el problema se plantea en términos de ponderación de intereses que justificaría la omisión del organismo supervisor ante la posible lesión, el menoscabo de los intereses generales que exigirían un sacrificio de los

²⁵ GARCÍA DE ENTERRÍA, E. y FERNÁNDEZ, T. -R. (2017), pp. 500 y ss. afirman que la potestad discrecional de la Administración que conlleva una estimación subjetiva no implica una facultad extra-legal sino una estimación que deriva justamente del mandato legal, que lo ha configurado con ese carácter. Por ello, afirman que su aplicación completa «la norma remite parcialmente para completar el cuadro regulativo de la potestad y de sus condiciones de ejercicio a una estimación administrativa, sólo que no realizada... por vía normativa general, sino analíticamente, caso por caso, mediante una apreciación de circunstancias singulares, realizable a la vez que precede al proceso aplicativo».

interesados en la referida información a favor del interés público. El daño sería antijurídico pero no lo sería el incumplimiento del deber del supervisor, no causante, fenomenológicamente, del daño.

La supervisión es una competencia, en cierto sentido discrecional, que se convierte en un deber cuando están en peligro los intereses para los que se atribuye esta competencia. Es cierto que la omisión no genera daños, sino que estos devienen del mercado y sus operadores, pero conlleva incumplir el deber de evitar un curso causal ajeno y lesivo cuando se debe actuar porque se le reconocen funciones de protección de terceros o de protección frente a fuentes de riesgo. Aun considerando que la supervisión implica potestades discrecionales, éstas están al servicio de los intereses que motivan las facultades atribuidas. Por ello, la potestad torna en deber cuando los intereses a los que se protege están en riesgo. Antes sólo hay facultad de actuación y tras ese hecho, cuando la posición del garante es imprescindible para la tutela efectiva, surge el deber, que implica derecho de actuar.

Sobre el posible argumento, a veces utilizado, relativo a la existencia de concausas²⁶, creemos que no se puede confundir causación con imputación²⁷. Esto ya es un debate superado en Derecho de Daños. Por supuesto que siempre intervienen otros en la imputación de un resultado lesivo por incorrecta supervisión. La supervisada, los *gatekeepers* y los propios inversores/clientes/depositantes. El supervisor si no actúa no causa, pero tampoco evita la causación y por ello, puede ser responsable aunque el daño sea imputable causalmente a un tercero²⁸. No se responde in vigilando sino por omisión de la actuación exigida, por omitir el deber requerido que es proteger a terceros o proteger de terceros. Si el supervisor no actúa cuando debe hacerlo, incrementa los riesgos de perjuicio a los intereses cuya

²⁶ YZQUIERDO TOLSADA, M. (2017), pp. 234 y ss. refiere en aquellos supuestos en que interfiere la conducta del perjudicado que estamos ante supuestos de concurrencia de causas y no de concurrencia de culpas. Y en la valoración del problema que plantea la concurrencia de la conducta del agente con la del perjudicado entiende que existen dos hipótesis que son o bien que hay culpa exclusiva del perjudicado, que implica una ruptura del nexo de causalidad y la ausencia de responsabilidad del agente o bien que hay conductas con relevancia por ambas partes que implican una compensación y una reducción de la indemnización.

²⁷ Es mayoritaria la posición doctrinal en nuestro ordenamiento acerca de la diferencia entre ambas categorías. Sobre ello, PANTALEÓN PRIETO, F. (1990), «Causalidad e imputación objetiva», en *Asociación de Profesores de Derecho Civil, Centenario del Código Civil*, Madrid, pp. 1561 y ss. defiende como criterios de imputación objetiva el riesgo general de la vida; la prohibición de regreso; el criterio de provocación; el fin de protección de la norma; el incremento del riesgo o de la conducta alternativa correcta; la competencia de la víctima (el control de la situación corresponde a la víctima).

²⁸ GARCÍA DE ENTERRÍA, E. y FERNÁNDEZ, T. -R. (2017 b), pp. 430 y ss. reconocen como ante los supuestos de falta de la víctima o el hecho de un tercero eran causas que conllevaban a la jurisprudencia contencioso-administrativa a aceptar la responsabilidad de la Administración, exigiendo que existiera una relación directa y exclusiva entre el servicio público y el daño sufrido. Sin embargo, hoy la misma jurisprudencia, además de los Dictámenes del Consejo de Estado, vienen aceptando las diferencias entre las causas del accidente y las causas del daño pudiendo producirse, en su caso, concurso de causas que justificaría el reparto en la proporción correspondiente de la indemnización.

tutela le está encomendada. Si el riesgo se realiza cabrá atribución jurídica del resultado, salvo causa que justifique la omisión del deber exigido.

III. Los deberes de protección de los supervisores y la posición de garante frente a fuentes de riesgos en los mercados financieros

En todo caso de omisión no hay relación de causalidad entre lo que no se hizo y el resultado, *ex nihilo nihil fit*. La relación entre el comportamiento omitido o desarrollado alternativamente y el resultado no es fenomenológica sino normativa. No importa que pasó sino lo que pudo haber pasado, la causalidad hipotética de haberse cumplido el deber exigible. Para imputar en la omisión es imprescindible la capacidad de poder actuar (por eso dejamos fuera a cualquier con imposibilidad física o psíquica de cumplir el mandato) y la posición de garante. El sujeto al que se imputa el resultado debe haber infringido un especial deber jurídico que tiene atribuido para actuar (garantizaba la tutela de los bienes protegidos, en su caso). Para ello, el sujeto debe estar en condiciones de proteger bienes jurídicos sometidos a riesgos que no han de soportarse o bien debe controlar una fuente de peligro. No todos los sujetos que pueden (en términos de facultad) intervenir están obligados a ello, sin perjuicio de que tengan el permiso para hacerlo. La posición de garante consistiría en impedir la lesión de determinados bienes jurídicos, porque tiene un deber de protegerlos, lo que puede construirse en dos roles o posiciones²⁹; bien bajo la posición destinada a proteger un determinado bien jurídico contra todo tipo de ataques; o bien, supervisar determinada fuente de peligros, con independencia de a qué bienes jurídicos puede afectar, ya que, precisamente, la función atribuida al garante es controlar esa fuente de riesgos lesivos³⁰.

Si se tiene esa función atribuida (esto se puede discutir respecto de los intereses particulares de los inversores o depositantes, etc.), normativamente, a nuestro juicio, había de actuar si tiene el control del curso causal en que los riesgos, inicialmente asumidos por el sujeto a tutelar, exceden de los términos aceptados. Si el garante, y para serlo quien ostenta función supervisora en los mercados financieros, como referimos a continuación, ha asumido o se le ha atribuido una posición de protección, tienen capacidad de atenazar o reducir ese riesgo, porque amenaza a terceros y siempre que tengan el dominio del mismo, la imputación del

²⁹ KAUFMANN, A (1988), *Dogmática de los delitos de omisión*, Göttingen, trad. de la segunda edición alemana por Cuello Contreras y Serrano González de Murillo, 2006, Marcial Pons, p. 290.

³⁰ Para JAKOBS, G. (1991), *Derecho Penal. Parte General. Fundamentos y teoría de la imputación*, traducción de la 2.ª ed. por Cuello Contreras y Serrano González de Murillo, 1997, Marcial Pons, pp. 970 y ss., afirma que hay dos tipo de delitos de omisión (infracción de deberes de configuración de un ámbito de organización —deberes de relación y de injerencia que incluirían las acciones peligrosas propias, las cosas o situaciones peligrosas, el poder sobre otra persona y la repercusión del comportamiento de otro en el ámbito organizativo propio—, e infracción de deberes en virtud de responsabilidad institucional —relaciones paternos-filiales, el matrimonio, la confianza especial, relaciones estatales de poder, etc.—).

daño debe ser efectiva. Primero porque su deber es actuar en el curso causal ajeno, en el que un tercero puede ser perjudicado, y no omitir o desarrollar conductas alternativas, pero también, en segundo lugar, porque se genera un estado de confianza del tutelado en la actuación del garante, que le lleva al primero a abandonar la autoprotección y le dispensa de conductas alternativas, ya que el curso causal quedaría en manos de quien tiene facultades extraordinarias de intervención.

En cualquier caso, no debe caerse en la afirmación no fundamentada de considerar que estamos ante supuestos de responsabilidad objetiva³¹ derivada de la expresión legal «por el funcionamiento normal o anormal de los servicios públicos» *ex* artículo 32 LRJSP, porque en la omisión, la exigencia de una conducta concreta, que intercepta un curso causal no permitido de carácter lesivo, exige un reproche para el incumplimiento del deber exigido, con carácter ontológico. Sólo se puede exigir una conducta concreta a aquel que estaba en condiciones de preslarla. O bien se conoce la situación de riesgo, con elevada carga de realización, rayana en la certeza, y no se actúa, o bien no se observa el deber objetivo de cuidado derivado de su deber de tutela, no impidiendo que el riesgo se realice. El garante debe vigilar los riesgos que rodean al interés a tutelar o, en su caso, que la fuente de riesgo no se desvirtúa de los riesgos aceptados. Eso exige vigilar y anticiparse y, además actuar con los medios más adecuados para bloquear el curso causal lesivo, cuando se dispone de los recursos suficientes para poder evitarlo.

Y esto es así salvo que entendamos que la supervisión es, exclusivamente, un mecanismo de protección de intereses públicos, con carácter general para el correcto funcionamiento del mercado. Es decir, los inversores no tendrían protección. Pero entonces, no se entendería que no se dejara al mercado realizar una selección y excluir a los que no son eficientes. En este caso, la protección del ciudadano quedaría inexistente y no justificaría las amplísimas competencias de supervisión, además de poner en tela de juicio la existencia misma de la supervisión. Sería un mero protector de intereses generales, no individualizables. Sin embargo, esta limitación de los intereses a tutelar y este desprecio por quienes actúan basándose en una confianza legítima generada por el propio legislador sólo podría aceptarse si existiera una norma expresa que lo contemplara, bien restringiendo expresamente el ámbito de protección, bien determinando la inmunidad del propio órgano de supervisión. No obstante, no parece ser esa la posición del ordenamiento europeo, puesto que como indica la STS (Sala 3.ª) 23.01.14, el objetivo de la supervisión de las entidades de crédito conlleva la protección de los inversores y

³¹ LARA ORTIZ, M. L. (2017), pp. 515 y ss. «En el Derecho español se sigue el proceso inverso, se considera objetiva de entrada, y ante la imposibilidad de concretar la antijuridicidad de la actuación por encontrarnos, en muchos casos, ante decisiones discrecionales, se acaban desestimando las reclamaciones de responsabilidad por considerarse que la actuación no es ilegal, y en realidad, lo que ocurre es que existe una presunción de legalidad ante la imposibilidad de demostrar que la Administración no se ha desviado o extralimitado, y en consecuencia, se resuelve que el particular tiene obligación de soportar, en su caso, los perjuicios sufridos».

depositantes³², ya que³³, «En el ámbito de la Unión Europea, la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE, y el Reglamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, contienen el marco jurídico de acceso a la actividad de las entidades de crédito, las modalidades de su gobierno, y las facultades y funciones de supervisión, así como aquellas disposiciones que recogen los requisitos prudenciales aplicables a dichas entidades, que se refieren al funcionamiento de los mercados de servicios bancarios y financieros, que tienen por objetivo garantizar la estabilidad financiera de los operadores en este mercado como alcanzar un elevado grado de protección de los inversores y depositantes».

Ya se había configurado en la STS (Sala 3.ª) 05.05.04³⁴, relativa al caso BANESETO, que el daño puede reclamarse por el administrado, a raíz de la actuación del supervisor, si bien el daño tiene que ser antijurídico, lo que no acontece cuando el mismo debe ser soportado por el destinatario de la actuación administrativa, porque dicho daño no es ilegítimo³⁵.

Si entendemos que los organismos de supervisión tienen posición de garantes de los inversores, depositantes, etc., frente a las conductas de los operadores del mercado que exceden de los riesgos permitidos, la imputación del daño fruto de la realización de dichos riesgos cuando aquellos omiten, actúan tarde o actúan realizando conductas alternativas, no puede/debe negarse. El daño sería antijurídico ya que no tiene porque ser soportado por el ciudadano, de lo que dimanará sus

³² MELÉNDEZ HUELIN, O. (2017), pp. 283 y 284, afirma que la función de supervisión que ostenta el Banco de España queda configurada como una potestad administrativa en la consecución de un fin de interés general, para la «prevención de potenciales problemas que puedan afectar a la viabilidad futura de esas entidades y mercado, garantizando de esa manera la adecuada protección de los consumidores y usuarios».

³³ Id Cendoj: 28079130032014100019. Intervención de Caja Castilla La Mancha, justificando la actuación del BdE.

³⁴ Id Cendoj: 28079130032004100140.

³⁵ «Pero tampoco deriva tal perjuicio del acto cuya declaración de nulidad se pretendió con el ejercicio de aquella acción. El acto fue válido y conforme a derecho, como analizó la sentencia de instancia, por la razón que explica en su Fundamento Jurídico Quinto ya transcrito, y nosotros, por esas mismas razones, también hemos tenido ocasión de examinar, para determinar que su impugnación carecía de cualquier tipo de fundamento. Así, si esos actos son válidos y conformes a la legalidad, la actuación administrativa debe ser soportada por el destinatario de la misma, conforme a lo dispuesto en el artículo 141.1 de la Ley 30/1.992, de 26 de Noviembre, pues, conforme a la reiterada jurisprudencia de esta Sala, como presupuesto fundamental de la existencia de responsabilidad patrimonial de la Administración se encuentra no ya la circunstancia de un menoscabo o perjuicio económico, que aquí no se produce, sino que ese perjuicio sea ilegítimo, lo que no sucede cuando la Administración cuenta con un título que legitima su actuación (sentencias, entre otras, de 15 de Octubre de 1.990, 26 de Septiembre de 1.994, 13 de Septiembre de 1.996 y 31 de Diciembre de 2.001)».

acciones contra la entidad emisora, sus administradores, auditores, etc. y, en su caso, contra supervisores que deberían, en su caso asumir la correspondiente responsabilidad frente a los perjudicados³⁶. En este último caso, y partiendo de la existencia de una posición de garante, aún siendo el daño antijurídico es posible que la conducta de estos últimos sea respetuosa con el Derecho.

IV. La relevancia del consentimiento del perjudicado en la asunción de los riesgos

Como ya hemos referido, otro de los problemas que se viene planteando para reconocer la tutela de los intereses particulares en el marco de las actuaciones de los supervisores es precisamente la existencia de un consentimiento de los perjudicados³⁷ o la decisión de los inversores de realizar la propia inversión y los riesgos, ciertamente existentes, que ello conlleva. En primer lugar, conviene traer a colación la propia jurisprudencia del Tribunal Supremo que recientemente y, en relación con la validez del consentimiento, se ha producido recientemente en la Sala Primera, relativa al caso BANKIA. En este sentido la STS (Pleno S.1.ª) 03.02.16³⁸ o

³⁶ GARCÍA DE ENTERRÍA, E. y FERNÁNDEZ, T. -R. (2017 b), *Curso de Derecho Administrativo II*, 15.ª ed., Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra, pp. 435 y ss. plantean el problema de la concurrencia del hecho de un tercero en el proceso de causación del daño, lo que conllevaría, según afirman, «la existencia de varios sujetos parcialmente responsables y la dificultad o imposibilidad de repartir entre ellos la indemnización...o, si por el contrario, es posible exigir de cualquiera de ellos la totalidad de la indemnización» Tanto la doctrina como la jurisprudencia (cita de la STS 05.11.74) afirman la solidaridad en garantía de la víctima. A ello también responde el régimen legal en los supuestos de actuaciones conjuntas entre varias administraciones.

³⁷ Díez-PICAZO, L. (1999), *Derecho de Daños*, Civitas, Madrid, p. 304 defiende como causa de justificación el consentimiento del ofendido, al menos cuando el ordenamiento permite la disponibilidad del titular.

³⁸ «La jurisprudencia de esta Sala, al interpretar el artículo 1266 del Código Civil, ha declarado que para que el error invalide el consentimiento, deben concurrir los siguientes requisitos: a) Que el error recaiga sobre la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones que principalmente hubieran dado lugar a su celebración, de modo que se revele paladinamente su esencialidad; b) Que el error no sea imputable a quien lo padece; c) Un nexo causal entre el error y la finalidad que se pretendía en el negocio jurídico concertado; y d) Que se trate de un error excusable, en el sentido de que sea inevitable, no habiendo podido ser evitado por el que lo padeció mediante el empleo de una diligencia media o regular. Esta doctrina jurisprudencial es acorde con lo previsto por los Principios de Derecho Europeo de los Contratos (PECL), cuyo artículo 4:103 establece: “Error esencial de hecho o de derecho (1) Una parte podrá anular un contrato por existir un error de hecho o de derecho en el momento de su conclusión si: (i) el error se debe a una información de la otra parte, (ii) la otra parte sabía o hubiera debido saber que existía tal error y dejar a la víctima en dicho error fuera contrario a la buena fe, o (iii) la otra parte hubiera cometido el mismo error, y b) la otra parte sabía o hubiera debido saber que la víctima, en caso de conocer la verdad, no habría celebrado el contrato o sólo lo habría hecho en términos esencialmente diferentes; (2) No obstante, la parte no podrá anular el contrato cuando: (a) atendidas las circunstancias su error fuera inexcusable, o (b) dicha parte hubiera asumido el riesgo de error o debiera soportarlo conforme a las circunstancias”. 2. La sentencia recurrida no utiliza ciertamente la expresión “nexo causal”, pero considera que las graves inexactitudes de la información contenida en el folleto de la oferta de

la STS (Pleno S.1.^a) 03.02.16³⁹. En ambas resoluciones del Pleno, ya se afirma que existe un vicio en el consentimiento que lo invalida cuando la información es causa del error sustancial y excusable porque los inversores se hicieron una representación errónea de la situación patrimonial y financiera de la entidad en la que invirtieron⁴⁰, basándose en una confianza legítima. Por ello, el consentimiento deja

suscripción pública de acciones fueron la causa del error sustancial y excusable sufrido por los demandantes. Lo hace al reproducir resoluciones, propias o de otras Audiencias, que considera resuelven casos análogos al enjuiciado, en las que se afirma el carácter determinante del contenido del folleto para la prestación del consentimiento de los suscriptores de acciones de Bankia y la relación de causalidad entre uno y otro. Además, en el razonamiento de la sentencia es obvio que si los demandantes no hubieran incurrido en tal error sobre la situación económica de Bankia, no habrían consentido en adquirir las acciones. De la sentencia recurrida se desprende que los adquirentes de las acciones se hicieron una representación equivocada de la situación patrimonial y financiera, y de la capacidad de obtención de beneficios, de Bankia y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su inversión. Tras adquirir las acciones, a los pocos meses, se hizo evidente que los demandantes habían adquirido acciones de una sociedad cuya situación patrimonial y financiera era muy diferente de la que se expresaba en el folleto de la oferta pública, pues presentaba unas pérdidas multimillonarias, hubo de ser intervenida y recibió la inyección de una elevadísima cantidad de dinero público para su subsistencia. De ahí proviene el carácter sustancial del error en la suscripción de las acciones. La cualidad de pequeños inversores que tienen los demandantes hace que este error deba considerarse excusable, pues, a diferencia de lo que puede ocurrir con otros inversores más cualificados, carecen de otros medios de obtener información sobre los datos económicos que afectan a la sociedad cuyas acciones salen a cotización y que son relevantes para tomar la decisión inversora».

³⁹ Id Cendoj: 28079119912016100001.

⁴⁰ Lo determinante es que los adquirentes de las acciones ofertadas por el banco (que provenía de la transformación de una caja de ahorros en la que tenían sus ahorros), se hacen una representación equivocada de la solvencia de la entidad y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su inversión, y se encuentran con que realmente han adquirido valores de una entidad al borde de la insolvencia, con unas pérdidas multimillonarias no confesadas (al contrario, se afirmaba la existencia de beneficios) y que tiene que recurrir a la inyección de una elevadísima cantidad de dinero público para su subsistencia; de donde proviene su error excusable en la suscripción de las acciones, que vició su consentimiento. Y eso lo explica perfectamente la Audiencia en su sentencia, tal y como hemos resumido en el apartado 4.vi del fundamento jurídico primero; estableciendo los siguientes hitos de los que se desprende nítidamente la relación de causalidad: 1.º) El folleto publicitó una situación de solvencia y de existencia de beneficios que resultaron no ser reales; 2.º) Tales datos económicos eran esenciales para que el inversor pudiera adoptar su decisión, y la representación que se hace de los mismos es que va a ser accionista de una sociedad con claros e importantes beneficios; cuando realmente, estaba suscribiendo acciones de una sociedad con pérdidas multimillonarias. 3.º) El objetivo de la inversión era la obtención de rendimiento (dividendos), por lo que la comunicación pública de unos beneficios millonarios, resultó determinante en la captación y prestación del consentimiento. 4.º) La excusabilidad del error resulta patente, en cuanto que la información está confeccionada por el emisor con un proceso de autorización del folleto y por ende de viabilidad de la oferta pública supervisado por un organismo público, generando confianza y seguridad jurídica en el pequeño inversor. En consecuencia, el nexo de causalidad era evidente, a la vista de lo que la sentencia razona, puesto que justamente el folleto se publica para que los potenciales inversores tomen su decisión, incluso aunque no lo hayan leído, puesto que el folleto permite una «diseminación» de la información en él contenida, que produce la disposición a invertir. En la demanda se afirmaba que los demandantes realizaron la inversión confiados en «que la entidad Bankia era una empresa solvente que iba a repartir beneficios», por lo que resulta obvio que si hubieran sabido que el valor real de unas acciones que estaban comprando a 3'75 euros era, apenas un 1% del precio

de tener validez, porque los riesgos, aceptados e integrados en la expresión de la voluntad, no se corresponden con los riesgos realmente asumidos. Por ello, la jurisprudencia de la Sala Primera legitima la invalidez del consentimiento, ya que la entidad emisora conocía o debía haber conocido la existencia de ese error y que los perjudicados, de haberlo conocido, no habrían realizado la inversión en los términos en que se llevó a cabo. Si el consentimiento se encuentra viciado no puede servir para justificar las conductas omisivas de deberes de protección, dado que el perjudicado no sólo no autoriza la conducta pasiva de quien ha de tutelarle, frente a una fuente de riesgos, sino que ni tan siquiera autoriza la conducta de quien le causa el daño. El consentimiento emitido en una inversión se realiza en base a una representación patrimonial, financiera o económica de la inversión realizada, y es ese riesgo el asumido y consentido por el inversor. La representación errónea puede que no tenga fuerza suficiente para determinar la nulidad del consentimiento contractual, pero lo que no puede es servir de argumento para justificar la falta de actuación de quien habría de haber actuado para evitar esa falsa representación sobre los riesgos asumidos.

En relación con el consentimiento del perjudicado, titular del interés lesionado, deben diferenciarse, inicialmente, aquellos supuestos en los que se asume someter dicho interés a un riesgo generado por un tercero, ya sea en supuestos de autopuesta en peligro, con competencia plena sobre el curso causal, de aquellos en los que lo que existe un consentimiento a la efectiva lesión. En los mercados financieros estos supuestos no tienen trascendencia alguna, ya que los inversores no controlan los procesos causales de los que sus inversiones pueden ser menoscabadas y, mucho menos, consienten la lesión efectiva. Por ello, diferente de los dos supuestos anteriores, de mayor complejidad, y de relevancia para nuestro análisis, son los casos denominados, en el ámbito de la doctrina penal, de heteropuesta en peligro consentida⁴¹. Se trata de supuestos en los que el perjudicado acepta unos riesgos, determinados en mayor o menor medida, pero previsibles en cierta

desembolsado, no habrían comprado en ningún caso. Máxime, al tratarse de pequeños ahorradores que únicamente cuentan con la información que suministra la propia entidad, a diferencia de grandes inversores, o los denominados inversores institucionales, que pueden tener acceso a otro tipo de información complementaria. 3. Esta conclusión sobre la existencia de error en el consentimiento no solo tiene apoyatura en el artículo 1266 CC, sino que está en línea con lo previsto por los Principios de derecho europeo de los contratos, cuyo artículo 4:103 establece: «Error esencial de hecho o de derecho (1) Una parte podrá anular un contrato por existir un error de hecho o de derecho en el momento de su conclusión si: (i) el error se debe a una información de la otra parte, (ii) la otra parte sabía o hubiera debido saber que existía tal error y dejar a la víctima en dicho error fuera contrario a la buena fe, o (iii) la otra parte hubiera cometido el mismo error, y b) la otra parte sabía o hubiera debido saber que la víctima, en caso de conocer la verdad, no habría celebrado el contrato o sólo lo habría hecho en términos esencialmente diferentes; (2) No obstante, la parte no podrá anular el contrato cuando: (a) atendidas las circunstancias su error fuera inexcusable, o (b) dicha parte hubiera asumido el riesgo de error o debiera soportarlo conforme a las circunstancias».

⁴¹ GIMBERNAT, E. (2004), «Imputación objetiva, participación en una autopuesta en peligro y heteropuesta en peligro consentida», *Revista de Derecho Penal y Criminología*, n.º extraordinario 2, pp. 75 y ss.

manera y cuyo control y dominio se mantienen en la esfera de actuación de un tercero. Si el riesgo se realiza y termina aflorando el efecto lesivo, lo relevante ya no es la imputación del mismo, puesto que la misma, desde un punto de vista causal y, también valorativo, no parece que ofrezca dudas de que le corresponde al tercero que ha tenido el dominio sobre la realización del mismo. La conducta del tercero, que excede el ámbito del consentimiento otorgado, convierte la lesión en antijurídica, porque el consentimiento no puede exonerar ya que no se corresponde la voluntad de asunción de los efectos adversos, por unas determinadas causas, con las efectivas condiciones en las que el año se ha realizado. El consentimiento permite, en supuestos de aceptación del riesgo, que lo inicialmente antijurídico se convierte en una conducta conforme a Derecho, bien por la inexistencia de un daño relevante al ser atribuible al ámbito de autotutela de la víctima, bien porque el daño atribuido está justificado normativamente. Sin embargo, en los casos de heteropuesta en peligro, la justificación requiere que el riesgo se desarrolle en el marco previsto y previsible, por el cauce que se representó o debió representarse el perjudicado cuando aceptó el riesgo. El consentimiento como causa de justificación⁴² de un daño esperado delimita no sólo el ámbito de daños autorizados sino también el ámbito de sujetos que pueden causarlo, por ello, para que opere como causa de justificación en los supuestos de «heteropuesta en peligro consentida» es necesario que quien controla el riesgo, con posibilidad de lesión, sea a quien se consiente ese control. Por ello, como decíamos anteriormente, la relevancia en estos supuestos es si los daños son el resultado de la representación previa, o no.

Debe tenerse en cuenta que la regla *volenti non fit iniuria*, que no puede obviarse, requiere insertarse en las estructura de imputación. Por ello, si estamos ante supuestos de heteropuesta en peligro consentida, en que el control de los riesgos se hace por un tercero, el consentimiento sólo cubre los ámbitos esperados o previsibles por el perjudicado, lo que conlleva afirmar la antijuridicidad cuando el riesgo se desborda del cauce inicialmente asumido. Esto es especialmente relevante para quien tiene el control de la fuente de riesgos y ostenta posición de garante frente a aquellos que deben ser protegidos de esos riesgos. Y ello porque su función es precisamente controlar que la fuente de riesgo no conlleve riesgos imprevisibles, no aceptados por quienes se relacionan con ella, y mantener, en todo momento, el dominio sobre la misma. La mera observación de las facultades de supervisión, que el BCE o el BdE tienen sobre las entidades de crédito, y sus condiciones de ejercicio de la actividad bancaria, así como de los requisitos patrimoniales, financieros, etc., exigidos y sometidos al control de los supervisores, nos permite afirmar su deber de mantener en el marco de ese cauce autorizado por

⁴² BUSTO LAGO, J. M. (2014), p. 1970, afirma que en el ámbito de la responsabilidad de las administraciones públicas la antijuridicidad se traduce en la indemnizabilidad de aquellos daños que el perjudicado no tenga el deber jurídico de soportar, lo que implicaría que esta norma actuaría como una causa de justificación imponiendo al perjudicado la obligación de soportar el daño. Entre ellas, destaca el autor, la existencia del cumplimiento de un deber, citando la STS (S 3.ª) de 03.11.2004.

el propio supervisor y consentido por los inversores o ahorradores, de tal manera que el desvío de los riesgos, aún imputable a quienes generan esa alteración, conlleva el deber de quien controla la fuente que los genera también a actuar evitando su realización al no corresponder con los inicialmente previstos. Esos debieran ser los términos en los que el consentimiento del inversor o ahorrador debería tener relevancia. Estos carecen de competencias, de capacidad de acción, de deber de actuación o incluso de legitimidad para volver a encauzar a una entidad de crédito ante la pérdida de los presupuestos exigidos para su funcionamiento en el Mercado. Los supervisores sí ostentan competencias, capacidad de acción, deber de actuación y legitimidad para hacerlo o, incluso, para intervenir, cuando no existan otras alternativas, a la propia entidad financiera.

V. La posible existencia de conflictos de deberes y la justificación de la omisión del supervisor

La actuación omisiva del supervisor podría justificarse bajo una ponderación de intereses, si existe una colisión de deberes. Para cumplir un deber (no sólo una facultad) de salvaguardar un bien jurídico —«interés general»— se obliga a realizar una conducta (o una omisión de una conducta exigida) que infringe otro deber de salvaguarda de otro interés —el de los particulares—. Hay un interés preponderante que obliga a sacrificar el interés sobre el que no se ha desplegado la tutela. Es imprescindible que el supervisor actúe en cumplimiento de una norma, desplegando lo ordenado por ella y además debe hacerlo precisamente con esa finalidad. Por ello, una vez asegurado el deber preponderante debería atender, de manera inmediata, al bien sacrificado, situándonos ante indemnizaciones, que la teoría administrativista, conceptúa bajo otra naturaleza jurídica⁴³. El interés general exige la desprotección de un interés particular sin que ello se corresponda con un concepto de carga⁴⁴ que, de ordinario, debiera asumirse, sino de una situación excepcional por la que se ha elegir entre la tutela de varios intereses en peligro. Pero, sin embargo, en los mercados financieros no se ha previsto ninguna compensación a quién por algo ajeno, el interés del resto, se le priva de la tutela inicialmente dispensada, perjudicando la confianza depositada en el mercado. De hecho, se produce una paradoja y es que cuanto mayor sea el riesgo sistémico

⁴³ GARCÍA DE ENTERRÍA, E. y FERNÁNDEZ, T. -R. (2017 b), p. 407, afirman que para que exista lesión no basta la pérdida patrimonial ya que es requisito que el perjuicio sea antijurídico, lo que no deriva, afirman de la antijuridicidad subjetiva (conducta contraria a Derecho) sino que «Un perjuicio se hace antijurídico y se convierte en lesión resarcible siempre que y sólo cuando la persona que lo sufre no tiene el deber jurídico de soportarlo». Por ello afirman que «la antijuridicidad del perjuicio es, pues, una antijuridicidad referida al perjudicado».

⁴⁴ GARCÍA DE ENTERRÍA, E. y FERNÁNDEZ, T. -R. (2017 b), p. 408, afirman es legalmente inexcusable estar a los propios actos, si bien reconocen que no siempre la conducta de la propia víctima excluye totalmente el deber de resarcimiento «y asumir la eventual actualización de los riesgos voluntariamente aceptados», o «en fin, las cargas generales de la vida individual y colectiva, de las que nadie pueda estar, ni está liberado».

existente mayores son las posibilidades de que el interés particular sea subordinado al interés general, ya que la supervisión se atenuará si los riesgos de crisis financiera se acentúan con la propia actuación del supervisor.

Para que sea exigible la conducta el garante, es presupuesto la existencia del deber de actuar que requiere la capacidad de acción. Para el reproche en la omisión la capacidad es elemento del deber tipificado y exigible a quien debería haber actuado evitando el daño, sin que haya de realizar conducta alternativa alguna, porque la exigibilidad de la propia conducta se integra en el elemento de la culpabilidad, que sólo puede recaer sobre quien además de no actuar infringe el deber de hacerlo porque ostenta la posición de garante, de tutelador de los intereses a los que con su conducta debería haber protegido. No obstante, es posible que se reconozca una causa de justificación que permita legitimar y reconocer la omisión del deber exigible como conforme a Derecho, si existe, como hemos referido, un conflicto de deberes⁴⁵ que ocupa al garante y le impide realizar ambos de manera simultánea, de forma que ha de optar entre ambos para tutelar unos intereses desatendiendo los restantes

Afirmada, respecto de los organismos de supervisión bancaria, la posición de garante de intereses de los inversores o ahorradores frente a las fuentes de riesgo cuyo control ostenta a través de las facultades de supervisión ya referidas, que ha de proteger, se plantea la existencia de una actuación, en cumplimiento de aquellos, que pudiera afectar de manera generalizada a los intereses del mercado, lesionando no sólo intereses privados, sino también públicos. Ante ello, la existencia de un conflicto de deberes que tendría el garante, legitima su actuación, esto es una omisión del deber exigido en la tutela de alguno de los intereses a ser protegidos, bajo el ámbito justificativo permitiéndole, al amparo del ordenamiento, no evitar aquellos daños derivados del perjuicio causado a alguno de los intereses que ha de tutelar, lo que encontraría justificación siempre que el propio ordenamiento no tutele de manera superior un deber en detrimento de otro. En estos supuestos, el supervisor bancario, que sigue ostentando un deber de garante de protección de los intereses, de quienes se pueden ver afectados por las fuentes de riesgos derivadas de las actividades de las entidades crediticias, que mantienen su actuación en el mercado, sin los presupuestos exigibles de solvencia, liquidez, etc., deja desamparados a los inversores frente al exigible cumplimiento de la norma que pueda imponer la observancia de un deber específico, cuya finalidad sea la protección de otros determinados intereses, cuyo aprecio por el ordenamiento sea privilegiado o cuyo efecto lesivo sea manifiestamente superior. Es obvio que si los particulares se han visto privados de su protección, en pos de la tutela de otros intereses superiores o generales que han justificado la conducta omisiva del supervisor, permitiendo el efecto lesivo sobre los primeros, y ello se ha realizado para dispensar amparo a esos otros intereses, cuya salvaguarda conllevaba precisamente la exigencia de los deberes de actuación omisiva para evitar efectos dañosos sobre ellos,

⁴⁵ JAKOBS, G. (1991), pp. 1019 y ss.

exige, en términos jurídicos, una compensación por el sacrificio particular realizado en beneficio de la colectividad, o de los intereses generales amparados. Es decir, si el supervisor se ha visto comprometido en su deber de actuar para evitar daños a determinados intereses particulares, por la existencia de un deber superior de tutelar otros intereses privilegiados o de índole superior, generándose un conflicto de deberes y, por ello, ha actuado protegiendo los últimos y omitiendo su deber respecto de los primeros, el ordenamiento ha de postular un mecanismo de compensación que por los sacrificios soportados debiera encauzarse, posiblemente, a través de un fondo sostenido por todos los que participan en el mercado financiero que compense a aquellos cuya tutela se ha visto desvalida en interés, protección y beneficio de los restantes participantes del mercado. No se trata de criticar o desvalorar, en estos supuestos, la conducta del supervisor, sino el desamparo que el legislador ha creado a aquellos que pudieran quedar sin protección⁴⁶, aun inicialmente existente, para resguardar intereses superiores, evitando la lesión de estos últimos. Estos son los que deberían soportar, con el límite de lo que lo que la conducta alternativa les ha beneficiado, la lesión de quienes por el conflicto de deberes se han visto desprotegidos.

⁴⁶ BUSTO LAGO, J. M. (2014), p. 1970 afirma que el límite al establecimiento del deber de soportar el daños estaría en los actos que implicaran privación singular de los derechos o los intereses legítimos, que al constituirse en actos expropiatorios, conllevarían las garantías y limitaciones derivadas de la aplicación del artículo 33.3 CE.